

新股发行提示									
代码	简称	发行总量		申购 价格 (元)	申购 上限 (万 股)	申购 资金 上限 (万 元)	中签 日期	中签结 果日期	发行 市盈 率 (倍)
		网下发 行量 (万股)	网上发 行量 (万股)						
002668	奥马电器	825	3310				03-28	04-05	
601012	隆基股份	1500	6000				03-27	03-30	
300308	中航装备	328	1339				03-26	03-29	
002667	聚重股份	340	1360				03-21	03-26	
300306	远方光电	300	1200				03-21	03-26	
300307	慈星股份	1200	4900				03-20	03-23	
300305	裕兴股份	400	1600	42.00	1.60	67.20	03-19	03-22	30.37
002665	首航节能	660	2675	30.86	2.60	80.24	03-15	03-20	45.06
002666	德联集团	800	3200	17.00	3.20	54.40	03-14	03-19	23.29

数据截至 3月16日 21:30
数据来源：本报网络数据部

■环球一周 | World's Leading Index |

新兴市场 “保增长”
复苏预期 “小阳春”

李佳

本周新兴经济体在通胀压力下继续走宽松之路，凸显各国保增长的决心。继上周印度央行宣布下调商业银行存款准备金率、巴西意外降息 75 个基点至 9.75%之后，周一越南央行在通胀率高居 16%的背景下，宣布下调基准的再融资利率至 14%，这也是该行自 2009 年来的首次。同时，印度商业和工业部长表示近日将取消棉花出口禁令。周三金砖国家交易所联盟在第 37 届国际期货业大会上宣布：各成员交易所的基准证券指数衍生品将于 3 月 30 日起在彼此平台相互挂牌交易。这些都将对新兴经济体的交流互动、合作共赢产生积极推动作用。

美联储议息会议无疑是本周各方关注的焦点。尽管未提出要进一步实施 QE（量化宽松）3，但其周二发表的政策声明中确认“劳动力市场好转，并且上调对经济状况的评估”仍为市场吹来春风。受此提振，当日美三大指数一路走高，道琼斯重返 13000 点，纳斯达克自 2000 年以来首次收于 3000 点上方，三大股指涨幅在 1.7%~1.9%不等，推动亚太及欧洲股市普遍上扬。

欧元区方面，希腊债务置换计划的高参与率推动减债方案顺利进行。周三欧元集团主席容克发表声明显示欧元区国家已最终批准了希腊第二轮救助计划。惠誉也宣布将希腊长期外币和本币发行人违约评级从“局部违约”上调至 B-。德法两国财长及欧元区多位高官均表示欧元区最坏时期已经过去，或将迎来见底回暖。

（作者系中证期货分析师）

■资金流向 | Money Flow |

大消费板块
本周最受资金青睐

大智慧

本周“两会”结束，沪深大盘出现剧烈震荡行情。不过，受欧美市场牛市格局不改及 A 股各细分行业“十二五”规划频出消息利好的推动，主力资金仍保持高度活跃积极做多题材股，主题投资成本周亮点。同时，在管理层新规抑制新股炒作并引导蓝筹股价值投资背景下，以苏宁电器为代表的二线蓝筹得到市场进一步关注。此外，以稀土为主线的稀缺资源股赚钱效应明显，龙头包钢稀土更是实现周 K 线 9 连阳。

大智慧资金流向监控系统显示，由于房地产调控放松预期出现变化，主力资金大幅减持周期性板块，大盘主力资金一周净流出达 243 亿元。具体来看，机械及房地产分别净流出 23.8 亿元和 23.6 亿元，位居板块资金净流出排行前列，万科 A、冠城大通、中联重科、三一重工等资金净流出均接近 1 亿元，有的甚至远远超过。其余资金净流出较多的板块有，化工化纤、有色金属、汽车类、电子信息、建材、煤炭石油、银行等，一周资金净流出均在 10 亿元以上。

不过，围绕主题投资，以上板块中包括磷化工龙头澄星股份、集金钨锡多矿资源的辰州矿业、稀土磁材代表性品种北矿磁材、水利“十二五”规划受益个股国统股份及二线家电蓝筹青岛海尔等主力资金一周均是明显净流入。主力资金大幅减持周期性行业并引发股指周中剧烈震荡，最终在半年线附近获得支撑。

与周期性行业相反，在资金净流入排行中，相关个股火爆表现的酿酒食品行业一周资金净流入 1.51 亿元。白酒股五粮液、金种子酒、水井坊及黄酒古越龙山等资金分别净流入 1.44 亿元、0.62 亿元、0.43 亿元和 0.44 亿元，而股价连续 5 涨停的维维股份则大幅净流入 3.0 亿元，位居个股排行之首。此外，旅游酒店、商业连锁同样有主力资金积极关注，一周资金净流出分别为 1.41 亿元和 3.61 亿元，与周期性行业相比主力抛售意愿大减。二线蓝筹苏宁电器成近期资金关注重点，一周主力净买入 0.53 亿元，友谊股份、银座股份、鄂武商 A 等个股同样资金呈净流入。

慢牛起步 切莫轻言反弹结束

证券时报记者 汤亚平

随着两会的闭幕，投资者对利好预期心理也接近尾声，A 股市场中相关题材的炒作行情随之结束。加之，市场已经反弹了两个月，有自身调整的需要，但这并不意味着 2132 点以来的反弹行情就此结束。

两会闭幕 后两会行情值得期待

两会的核心是炒题材，两会热点刺激相关政策利好板块形成局部热点。而随着两会效应结束，宣告这波题材股行情结束了。

但从历史上 3 月行情演绎看，往往呈现“两头涨、中间稳”的特点。两会前，随着相关政策的频繁出台，投资者对政策利好预期不断增强，压抑许久的资金开始出击受益板块，从而推动股指上扬。而两会期间，出于维稳的需要，股指反而涨跌不大，实际上本次两会期间大盘出现了持续调整。相反，后两会的投资机会也许值得期待。因为两会后，贯彻落实两会精神将在全国展开，相关政策利好也将落到实处，主力资金根据两会重要信息调整布局后，可以有的放矢地推进行情向纵深发展。

我们仍然认为三月份指数收阳线的概率大，主要有以下理由：

其一，从公布的 1 至 2 月份经济数据来看，1 月份新增贷款是近三年来首次在万亿元以下；2 月份新增货币仅为 7107 亿元，依然没有太多起色；甚至到 3 月份，银行新增贷款出现了负增长。信贷需求趋弱是经济在短期波动方面出现的最新变化，它反映了实体经济的信贷需求的确存在走弱的情况。这可能引发最高决策层推出新的刺激经济的措施。保增长、保就业仍是中国社会经济发展、稳定的重中之重。

其二，2 月份 PPI（生产者物价指数）只比去年同期上涨了 0.7%，创 2 年多的新低，这表明经济活动不活跃，市场销售形势不佳，企业定价能力不强。由于 PPI 对 CPI（消费者物价指数）传导作用，决策层也许不是担心通胀而是要考虑通缩。下调存准率是大概率事件。

其三，3、4 月份进入一季报和年报的时间窗口，A 股很可能由此引发业绩增长和高送转的春季行情。在今年以来的一轮反弹中，作为 A 股中权重板块的银行股始终按兵不动。业内人士普遍认为，银行股兼具了估值的安全边际与优秀的业绩增长，银行业一季度利润同比增速在 25% 以上，会明显好于其他行业，也为全年的业绩预期定好基调；市场情绪又会回到银行股上面。这就基本封杀了大盘下跌的空间。而年报红利分配和高送转又不断给大盘注入活力。

政策给力 股市环境渐趋稳定

本次两会最新的特点莫过于对资本市场改革发展的高度重视。温总理政府工作报告中的“健全完善新股发行制度和退市制度，强化投资者回报和权益保

护”、“积极发展债券市场”的阐述；中国证监会主席郭树清及相关部门负责人就新股发行制度、退市制度、养老金等长期资金入市、降低上市公司与分红相关的操作成本、投资者适当性制度、遏制炒新等政策问题的谈话；众多人大代表、政协委员就创业板建设、分红制度、高管诚信、公司治理等问题的建言献策。这些政策信息和建设性意见汇集到一点，就是股市环境渐趋稳定。

两会后，最值得关注的利好政策：一是证监会正在协商的降低上市公司和投资者分红的红利税；二是证监会正在推进的改革新股发行体制；三是证监会一再表示欢迎养老金入市。人力资源和社会保障部部长尹蔚民就此作出回应表示，在整个养老金投资运营方案没有确定前，会选择个别省市进行投资运营试点，两会后开始运作。至于是否成立管理养老金的投资运营机构，尹蔚民表示，方案在进行研究，“我们会积极推动”。

在国际环境方面，三大利好提振全球市场。一是希腊债务置换率最终达 85.8%，希腊债务置换计划有望获欧盟批准，使该国可以避免遭遇债务违约。二是美联储考虑推出一种新型的债券购买计划，以缓解人们对未来通货膨胀的担忧；三是美国劳工部本周四公告，上周美国首次申领失业救济人数减少 1.4 万人至 35.1 万人，显示美国就业状况仍在持续改善。纽约州制造业指数 3 月份上升至 20.2，为自 2010 年 6 月以来的最高水平，显示纽约州地区制造业复苏强劲。美股三大指数中道指、标准普尔指数创下 4 年以来的新高，纳斯达克指数更创出 11 年以来的新高。

慢牛起步 不要轻言反弹结束

总体上，我们对 A 股慢牛行情的判断不变。肩负着“稳中求进”重要历史使命的两会，不仅给 2012 年中国经济发展定调，也使今年乃至今后资本市场长期发展的轮廓清晰显现。无论经济还是股市，人们都寄望着：稳字当头，减少大的波动；稳中求进，持续健康发展。——这是一幅 A 股长期走势“慢牛图”。

为什么是慢牛？一方面，A 股已具备走慢牛行情的政策基础、经济基础、市场基础和国际环境。另一方面，两会结束了，经济数据也都公布了，总体来看，还是偏中性，没有特别的利好，而一些重磅的实质性利好如养老金入市、改革新股发行体制等，还有待进一步推进；而 GDP 增速下降，以及央行明确降准并非货币政策宽松……都在告诉我们，市场后期即便走牛，那么一定会是慢牛，而非大幅逼空的强势格局，需要时间和各要素的积累。

需要指出的是，只有慢牛走势，才是 A 股走出长期困局的出路。历史上，一旦 A 股走牛，多数时候就走快牛、疯牛，致使行情“红颜薄命”。既然是慢牛，我们向投资者提出以下建设性意见：

价差背离：价差背离三：周四尾盘跌回 2625 点。
价差背离四：周五收盘收复周一收盘价。
价差背离，是下跌时价差仍然增加，但是连接同样的价位，价差缩小、多方的信心越来越弱。这是一种比较敏感的用法，因此，不能盘水平。
价差背离三：周四尾盘跌回 2625 点。
价差背离四：周五收盘收复周一收盘价。
价差背离，是下跌时价差仍然增加，但是连接同样的价位，价差缩小、多方的信心越来越弱。这是一种比较敏感的用法，因此，不能

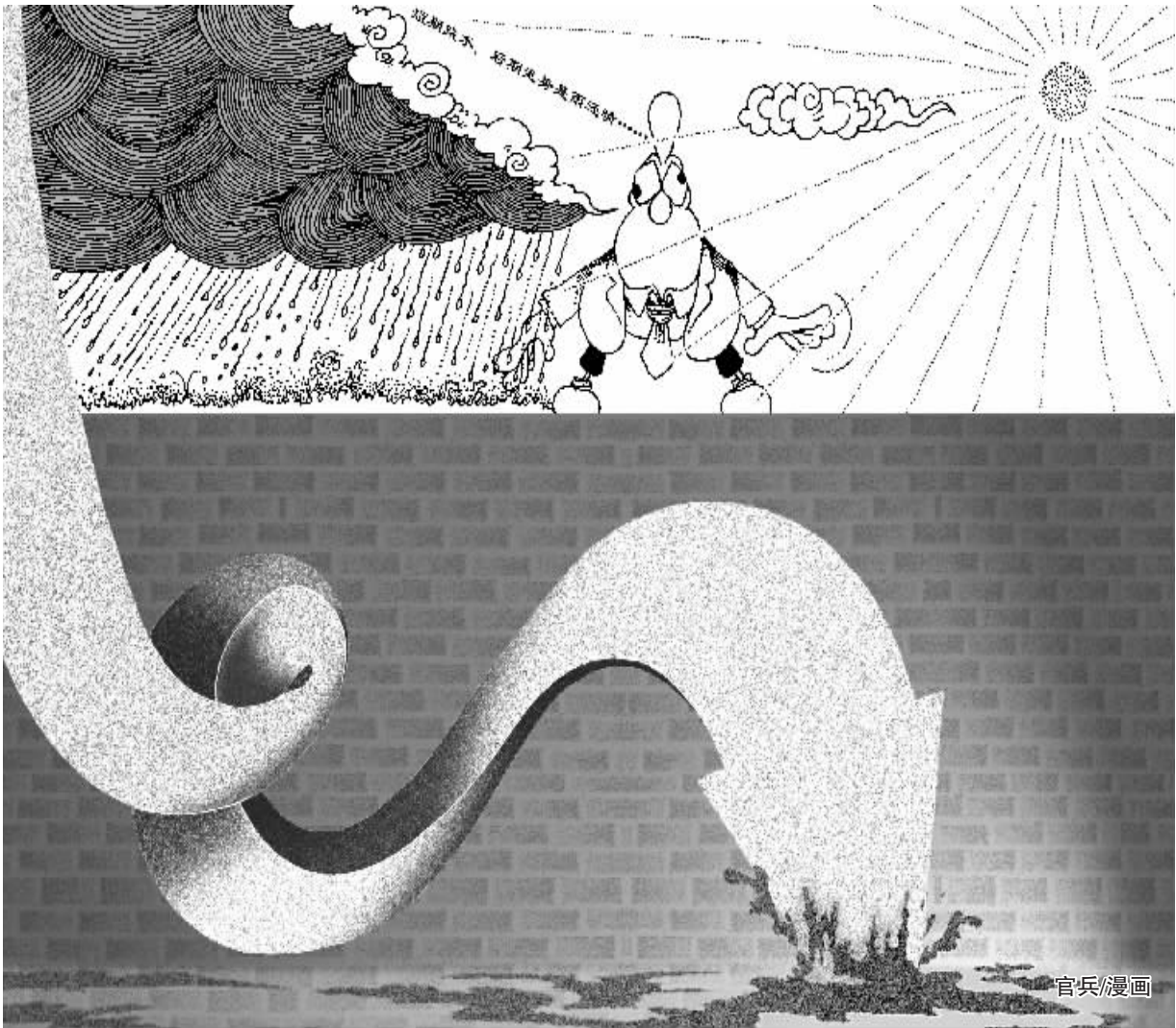
一是要改变过去熊市思维的习惯，不要再错过赚钱机会。业内人士普遍认同，A 股目前已经处于底部区域，平均市盈率大概在 10 倍左右。这样的估值水平不仅在 A 股历史上是最低的，而且相对于国外各成熟市场来看，也属于合理水平。本次行情一方面在对逆周期政策的调整下对经济过度悲观的修

复，另一方面也是市场本身是对底部区域的一个确认。

二是要改变过去的短线投机的习惯，要大胆买入敢于全年持有的股票。根据个人实际情况，激进的投资者可继续投资能够受益于中国消费升级和创新型经济的明星产业和上市公司。抗风险能力较弱的投资者可以买入并持有

低估值蓝筹。

三是降低自己投资回报率预期。管理层正在积极提升股市投资价值，重视上市公司对投资者的回报，但与过去许多人追求的高风险的高回报是有本质区别的。我们提倡的是回报率的稳定增长、复合增长，使股市真正成为居民分享经济发展和财富管理的平台。



大跌之后 A股再逢介入良机

高凌智 王凭 蔡保建

3 月 14 日 A 股放量大跌，各主要指数创出去年 11 月末以来的最大跌幅。上证综指下跌 2.63%、深证成指下跌 3.19%、沪深 300 指数下跌 2.83%、中小板指数下跌 3.79%、创业板下跌 4.53%。就基本面而言，市场对下述因素进行了悲观解读。1）温家宝总理在两会答记者问时，表述了政治改革的紧迫感、房价远没有回到合理价位、今年可能是最困难的一年的观点；2）经济前景预期悲观。在 1 至 2 月各项宏观指标下行情况下，房地产投资同比增长 27.8%的数据并不真实。今年经济依然面临加速衰退或滞胀格局；3）人民币贬值预期再起。1 至 2 月贸易数据逆差，美元指数回到 80 以上。资金外流重新成为关注焦点；4）看空预期共振。A 股市场冲上 2400 点后，表述看空的卖方逐步增多。

就 3 月 14 日的大跌性质而言，事件驱动特征显著，持续性有限。从 A 股历史看，股指从 15 倍 PE 估值水平下方展开强劲反弹时，途中均存事件型调整，但持续时间、幅度有限，反映事件只影响波动，但不改变趋势。从下跌因素分析，首先，政治改革与房价调整难以一蹴而就，需要考虑冲击成本。中国经济正值转型

期，经济困难在前后几年都是常态。如果将长期问题短期化，最容易引起投资情绪的大起大落。其次，经济小周期上去库存化还在延续，工业增速、贷款需求、主要工业品量价指标下行相对确定，但是逆周期政策已经启动，去库存结束的进程相对较快。而房地产投资数据的证伪过程还需要等到 3 月数据配合。第三，从去年末央行对人民币贬值预期的干涉看，资金外流冲击具有脉冲式特征。人民币国际化进程也在相应加快。最后，看空预期兑现需要逻辑与数据的验证。决定下跌趋势的是驱动市场的核心因素是否产生方向性变化。

我们认为，驱动市场上涨的重大因素在于估值与业绩。尤其是估值方面，自年初以来就产生了积极变化，而这种变化截至目前并没产生方向性改变，因此我们维持股指 2100 点~2900 点波动、市场仍处上行趋势的判断。估值动力强劲的三大表现，首先是风险溢价水平收窄、股市隐含回报提升。目前风险溢价水平大概在 7%~8%之间，无风险收益率在 3%之间，考虑到分红与增长因素，股市的回报率依然在 10%左右。相对于债券市场、理财产品市场、房地产市场而言，15 倍以下的估值水平的 A 股市场投资吸引力显著。尽管经济层面存在诸多挑战，但是地方债务、房地产信托、需求回落、欧洲债务、物价

水平相对去年明朗、改善较多，重新爆发风险的概率较小；其次是资金成本快速下降。天气转暖、猪肉库存高企、工业需求回落，物价仍处在下行趋势中。货币供应层面，M2 增速在 13%~14%之间波动，流动性相对去年略宽松，信贷投放前紧后松。投资者对信贷需求依然渴求的惯性特征，导致贷款发不出去的概率较小。资金成本的快速下降无论对估值水平改善，还是企业财务费用的缓解都有正面推动作用。第三，从制度层面而言。强制分红、地方养老金入市已经是确定性趋势。分歧只是在于政策颁布时点上，对于政策选时的判断难度不亚于股市选时。逆向思维，如果股市再度产生跌破 2100 点的趋势，政策红利的释放进程反而会加速产生。

我们将市场预期划分为理性预期、适应性预期。决定市场顶与底的是理性预期，而强化市场趋势的则是适应性预期。目前具备较高投资回报率的市場，事件型下跌很难导致理性投资者离开市场。估值驱动因素没有发生方向性变化前，讨论顶部为时尚早。我们认为库存周期的同步指标工业销售、工业增加值处于下行后期，经济环比指标的上升，随时会改变投资者对于经济的悲观假设。考虑到消费刺激政策、外国需求转暖、投资支撑动力，二季度中后期经济环比改善依然是大概率事件。

（作者系长城证券分析师）

■期指一周看空 | Future Index |

价差继续背离 看空信号灯亮起

高子剑

上周报告提及的两个看空条件，其中之一，价差背离，本周出现，而且不是偶发。

价差背离一：周三低开高走，收复周二收盘价。

价差背离二：周三收盘跌回开

稍有或偶有背离，就立刻看空。经由以上的分析，本周不是稍有或偶有，是常有和明显的背离。因此，不宜再看涨。

本周（3 月 12 日至 3 月 16 日）2 涨 3 跌，似乎没有倒向一边。但是周三跌幅过大（2.83%），全周累计下跌 1.53%，周 K 线二连阴。本周三，

出现空头吞噬线（阴线实体抱住前一根阳线实体），而且，周三价格和成交额都创新高。这是极其标准、完美、高胜率空头吞噬线。日 K 线保持在 60 日均线以上，季均线斜率也向上，尚未摆脱偏多格局。

本周一，2650 点是关键价位。上午以此处为支撑，下午跌破后又反

弹至此。以 2650 点为基准，价差还在背离。周二收盘，涨至 2680 点，收复 3 月 2 日的收盘价，相当于将 3 月 5 日至 7 日三天的跌幅全部要回。就在这个价位，价差继续背离。

总体而言，本周看空讯号更多，大盘偏向下跌。

（作者系东方证券分析师）